

nys N° 086

SINTESIS DE LA ECONOMIA ARGENTINA

En 2013: ¿se profundizará el “modelo”
o las distorsiones?

NEWSLETTER DEL MES DE SEPTIEMBRE

Septiembre 28, 2012

CONTENIDO

SITUACIÓN ECONÓMICA	2
<i>Producción y Consumo</i>	<i>2</i>
<i>Inflación.....</i>	<i>2</i>
<i>Situación Fiscal</i>	<i>2</i>
<i>M&A e inversiones más importantes</i>	<i>3</i>
<i>Sector Externo</i>	<i>3</i>
<i>Bolsa y Finanzas.....</i>	<i>3</i>
<i>Moneda</i>	<i>4</i>
<i>Confianza de los Agentes Económicos.....</i>	<i>4</i>
<i>Perspectivas de Corto Plazo.....</i>	<i>4</i>
ANÁLISIS ESPECIAL DEL MES	6
<i>SINTESIS: ¿En el 2013 se profundizará el “modelo” o las distorsiones?</i>	<i>6</i>
<i>¿Cómo impactará la economía mundial en argentina en 2013?</i>	<i>6</i>
<i>Argentina 2013: vuelve el crecimiento pero los problemas de fondo persisten.....</i>	<i>9</i>
SPONSORS DE PROYECTOS DE LA FUNDACION	12
CATÁLOGO DE PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN NORTE Y SUR	13
“BASES PARA EL LARGO PLAZO”: Orden de suscripción	17

SITUACIÓN ECONÓMICA
PRODUCCIÓN Y CONSUMO

La actividad económica, de acuerdo con el IGA-OJF, registra en el 2012 un estancamiento que se manifiesta en que entre enero y agosto del 2012 y el mismo período del 2011 el nivel de actividad creció en un 0,0%.

Lo que se observa es que hay un sector, Intermediación Financiera, que registra un crecimiento abrumador; un sector, el agroganadero, que evidencia una contundente caída por la sequía; y todos los demás sectores de la actividad económica que se encuentran virtualmente paralizados, con tasas de variación que oscilan entre -1% anual y 2% anual.

INFLACIÓN

En base a nuestro relevamiento los precios aumentaron un 2% en agosto, evidenciando una inflación anual del 24,7%. El mayor incremento se registró en el rubro Transporte y comunicaciones (+4,1%) y se debe tanto al aumento en el precio del gas para estaciones de GNC como al incremento de la tarifa del transporte público para los usuarios que no cuenten con la tarjeta SUBE. El segundo incremento más grande corresponde a Alimentos y Bebidas (+2,5%) y se enmarca en un proceso de autorización a los incrementos por parte de la secretaría de Comercio Interior. Dichos aumentos llegaron a alcanzar 9% en ciertos rubros.

En agosto la inflación sigue firme tanto en términos mensuales como anuales (+24,7%). De esta manera, Argentina sigue liderando la región en lo que a la suba generalizada de precios respecta, seguido por Venezuela que en agosto tuvo una inflación anual del 18,1%.

ESTIMACIÓN INFLACIÓN DE AGOSTO
Var. % mensual e incidencia

	Estimador Inflación	
	var % mensual	Incidencia
Transporte y comunicaciones	4,1%	0,57
Alimentos y bebidas	2,5%	0,92
Salud	1,8%	0,16
Bienes Varios	1,3%	0,06
Indumentaria	1,3%	0,06
Vivienda	1,0%	0,13
Equip. y Funcionamiento del Hogar	0,8%	0,04
Educación	0,6%	0,03
Esparcimiento	0,5%	0,04
Estimación inflación AGOSTO	2,0%	2,0
INFLACIÓN ANUAL	24,7%	

Fuente: OJF & Asociados

SITUACIÓN FISCAL

En agosto la recaudación tributaria nacional creció un 29,2%, al llegar a los \$60.456 M. Del total de crecimiento, 21,6 puntos se explican por un mejor desempeño de impuestos, mientras que 7,3 responden a incrementos en la Seguridad Social. En términos reales, la recaudación total creció un 4%, segundo mes de recuperación tras las contracciones de mayo y junio. Tras haber crecido un 43% en julio, lo recaudado por Comercio exterior se expandió un 11,4% interanual en agosto. Cabe destacar en este ítem que luego de haberse contraído durante marzo y abril, la recaudación por Derechos de Importación registró en agosto el cuarto mes consecutivo de aceleración, llegando a duplicar la tasa de crecimiento observada el mes anterior al expandirse un 34% anual. De este modo, en lo que va del año los ingresos tributarios crecieron un 25,5% en términos nominales y un magro 1,5% en términos reales. No obstante, con la recuperación proyectada para el segundo semestre, se espera que la generación de ingresos tributarios se reponga.

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (28/09/2012)

M&A E INVERSIONES MÁS IMPORTANTES

El empresario argentino Eduardo Elsztain compraría un 9% del grupo israelí IDB Holding Corp., con negocios en telefonía, comercio minorista y prensa. Lo haría a través de la adquisición de una participación en Ganden Investments, que valoraría la firma en unos US\$ 253 M.

El Grupo Olmos, dueño de los diarios Crónica y BAE, habría acordado con Orlando Vignati el traspaso de las acciones de Ámbito Financiero S.A., empresa dueña de los diarios Buenos Aires Herald y Ámbito Financiero.

Toyota habría desembolsado unos US\$ 50 M por su participación del 25% de una mina jujeña de litio para asegurarse la materia prima para las baterías que utilizan sus autos eléctricos.

En Río Cuarto, Córdoba, comenzará a moler maíz la fabrica Bio4 que se dedicará a la producción de etanol a partir de maíz. Las primeras plantas argentinas de bioetanol representarán una inversión superior a los US\$ 1.000 M..

SECTOR EXTERNO

Los datos de la balanza de pagos del segundo trimestre no son muy alentadores en cuanto a la posibilidad de una relajación en el cepo cambiario. A pesar de todas las trabas implementadas, las reservas internacionales cayeron en US\$699 M. Por la cuenta capital y financiera egresaron US\$1.515 M, que sumados a la partida de errores y omisiones (-US\$699 M) superaron el saldo positivo alcanzado por la cuenta corriente, de US\$ 1.711 M.

Al interior de esta cuenta se registró un fuerte saldo positivo de la balanza comercial (US\$ 5.121 M), debido en parte a que el segundo trimestre es fuerte en cuanto a exportaciones agropecuarias, y a las trabas a las importaciones. Sin embargo ese saldo fue en parte compensado por los déficits en la cuenta de servicios (-US\$989 M) y en la de rentas (-US\$2.307 M). En la cuenta de capital y financiera en 2012 se observan dos fenómenos en dirección

BALANCE DE PAGOS						
<i>En millones de dólares</i>						
	I-2011	II-2011	III-2011	IV-2011	I-2012	II-2012
CUENTA CORRIENTE	-1.156	1.658	-209	-598	-282	1.711
Bienes	2.241	5.030	3.280	2.656	3.600	5.121
Servicios	-667	-590	-746	-237	-1.039	-989
Dividendos + Intereses + Otros	-2.509	-2.689	-2.696	-2.842	-2.707	-2.307
Transferencias	-221	-93	-47	-175	-136	-114
CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA	37	117	-831	-2.453	389	-1.515
Sector Privado	161	-831	-3.792	-2.993	1.050	-311
Sector Público+BCRA	-140	946	2.916	540	-669	-1.206
Cuenta Capital	16	2	45	0	8	2
ERRORES Y OMISIONES	-39	-1.550	-2.111	1.029	563	-894
VARIACIÓN DE RESERVAS	-1.159	226	-3.154	-2.021	670	-699
Reservas Internacionales	51.298	51.695	48.590	46.376	47.291	46.348

Fuente: QJF & Asociados en base a INDEC y estimaciones propias

opuesta. El sector privado en los dos primeros trimestres de este año tuvo un saldo positivo de US\$739 M. Por el contrario, el sector público pasó de tener un saldo positivo de US\$3.456 M en los últimos dos trimestres de 2011 a uno negativo de -US\$1.875 M en lo que va de 2012.

BOLSA Y FINANZAS

El anuncio de otra ronda de emisión monetaria en EE.UU. alimentó un nuevo incremento en las bolsas mundiales. Por un lado, el compromiso del gobierno de EE.UU. de darle continuidad tanto a la "Operación Twist" (con el objetivo de reducir las tasas de interés de largo plazo) se alinea con el compromiso de mantener la tasa de los Fed-Funds en torno al 0%. A su vez, esto se acompañará con la compra mensual de hasta US\$ 40 billions en activos a cargo del Tesoro norteamericano hasta que logre reactivarse el empleo. Así, no solo el S&P500 superó la resistencia de los US\$ 1.420, sino que también en la plaza local el Merval superó los \$ 2.460.

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (28/09/2012)

MONEDA

Tras la instauración de la regulación respecto al consumo con tarjetas de crédito en dólares, se observó una marcada desaceleración en la expansión del mismo. En vista del cepo cambiario, esta alternativa de crédito había ganado relevancia. Si se considera el promedio diario, en agosto las operaciones en moneda extranjera (medidas en dólares) aumentaron 127% anual, pasando de una media diaria de US\$ 184 M a US\$ 418 M. Tras el anuncio a fin de agosto del cobro de un 15% adicional sobre el monto facturado, ya se redujo un 19% el mismo. Posiblemente, esto continúe mermando al menos parcialmente dado que la planificación se llevará a cabo con un tipo de cambio "turista" más elevado.

CONFIANZA DE LOS AGENTES ECONÓMICOS

En septiembre, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) se redujo un 1,1% con respecto a la medición del mes de agosto. Con respecto a septiembre 2011, el indicador disminuyó 28,7%, siendo ésta la mayor caída interanual desde que se elabora la serie. A su vez, El ICC presentó un comportamiento heterogéneo entre regiones. Disminuyó 11,7% en el Interior del país, mientras que aumentó 7,8% en Capital Federal y 3% en el Gran Buenos Aires.

PERSPECTIVAS DE CORTO PLAZO

Producto de las inconsistencias internas, el clima adverso y el estancamiento industrial de Brasil, en el 2012 la economía argentina enfrentó un rápido proceso de desaceleración. Pasó de un crecimiento del 5,8% anual en 2011 al estancamiento en los primeros 8 meses del 2012, y es probable que en todo el año el PIB quede inalterado con respecto al año anterior.

Las señales para el 2013 parecen dar cuenta de una mejor situación económica, al menos en materia de crecimiento. Si el clima no vuelve a ser adverso la cosecha podría ser récord, en tanto que la industria de Brasil comienza a reaccionar a los planes de estímulo.

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (28/09/2012)
PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

VARIABLE	Unidad de Medida	Ultimo Dato		Variaciones ¹		
		Mes	Nivel	Mensual	Anual	Acumulada
Producción y Empleo						
Indice General de Actividad (IGA OJF)	1993=100	ago 12	177,0	0,9% ²	-0,5%	0,0%
Indice de Producción Industrial (IPI OJF)	1993=100	ago 12	185,4	0,0% ²	-2,1%	-1,0%
Indice de Inversión Bruta Interna (IBIM OJF)	2005=100	jul 12	152,4	4,0% ²	-1,3%	-8,6%
Indicador Sintético de la Construcción (ISAC)	1993=100	jul 12	173,4	0,8% ²	-0,6%	-0,8%
Ventas Reales en Supermercados	\$ M	jul 12	3.584,2	44,2%	54,1%	22,0%
Ventas Reales en Centros de Compra	\$ M	jul 12	373,6	1,0% ²	10,1%	9,6%
Tasa de Desempleo (Desocupados / PEA)	% PEA	I 12	7,1	0,4 ⁹	-0,3	
Precios						
Indice de Precios al Consumidor	Abr-08=100	ago 12	303	0,9%	10,0%	6,8%
Indice de Precios Mayoristas (IPIM)	1993=100	ago 12	549	1,0%	12,8%	8,6%
Tipo de Cambio Nominal \$ / US\$ (Libre) ⁴	\$ / US\$	ago 12	4,63	1,3%	10,4%	7,5%
Tipo de Cambio Efectivo Real Trade Weighted *	1980/90=100	jun 12	274	-1,6%	-9,6%	-3,3%
Situación Fiscal						
Recaudación Tributaria	\$ M	ago 12	60.456	-1,4%	29,2%	0,0%
Gasto de Capital ⁷	\$ M	jul 12	5.263	679	-811	5.244
Gasto Primario ⁷	\$ M	jul 12	48.629	-2.759	9.681	70.911
Resultado Primario	\$ M	jul 12	529	1.255	141	-5.858
Pago de Intereses	\$ M	jul 12	3.413	373	2.829	5.295
Resultado Financiero	\$ M	jul 12	-2.884	882	-2.688	-11.152
Sector Externo						
Exportaciones de Bienes (FOB)	US\$ M	jul 12	7.435	4,4%	1,8%	-0,6%
Importaciones de Bienes (CIF)	US\$ M	jul 12	6.368	4,4%	-4,2%	-5,4%
Saldo Comercial	US\$ M	jul 12	1.067	43	409	1.931
Moneda y Bancos						
Reservas Internacionales BCRA	US\$ M	Al 14 sep	45.362	0,0%	0,0%	-2,2% ³
Base Monetaria ⁵	\$ M	Al 14 sep	263.128	1,7%	35,5%	18,0% ³
M2 (promedio mensual)	\$ M	Al 14 sep	404.976	0,6%	34,9%	24,1% ³
Depósitos Privados	\$ M	Al 14 sep	375.954	2,3%	22,3%	15,4% ³
Préstamos al Sector Privado no Financiero ⁶	\$ M	Al 14 sep	336.464	1,8%	29,0%	16,3% ³
Tasa Prime 1a línea \$ - 30 días TNA	%	Al 27 sep	18,20	0,41	0,60	-7,06 ³
Tasa BADLAR Bancos Privados TNA	%	Al 27 sep	14,19	-0,25	0,19	-3,00 ³
Bolsa y Finanzas						
Riesgo País (Embi Plus)	Ptos Básicos	Al 27 sep	1.054	87	87	-195
Merval en dólares	Puntos	Al 27 sep	532	-2,1%	-9,2%	5,3%
Merval en pesos	Puntos	Al 27 sep	2.494	-0,9%	1,2%	10,5%
Índices de Confianza						
Confianza del Consumidor (Universidad Di Tella) ⁸	Indice	Mid ago12	42,7	-1,9%	-25,6%	
Confianza del Consumidor (Fundación Mercado)	%	Mid jul12	28,4%	-0,6%	0,7%	

* Ajustado por principales precios de exportación e importación

1: Las variaciones que no son porcentuales son absolutas

2: Variación desestacionalizada

3: Variación versus diciembre 2011

4: minorista casas de cambio (venta)

5: Circulación Monetaria+encajes en \$

6: Promedio mensual (préstamos en pesos + préstamos en dólares)

7: Excluye Transferencias a las Provincias

8: Relevamiento Total País

9: Variación respecto al trimestre anterior

Fuente: CENTRO DE ESTUDIOS ECONOMICOS - Orlando J Ferreres & Asociados

Convenciones: M: millones m: miles var%A (anual): respecto a igual período del año anterior var%M (mensual): respecto al mes anterior var%T (trimestral): respecto al trimestre anterior var%Ac (acumulada): acumulado del período respecto al acumulado equivalente del año anterior

ANÁLISIS ESPECIAL DEL MES

SINTESIS: ¿EN EL 2013 SE PROFUNDIZARÁ EL “MODELO” O LAS DISTORSIONES?

Producto de las inconsistencias internas, el clima adverso y el estancamiento industrial de Brasil, en el 2012 la economía argentina enfrentó un rápido proceso de desaceleración. Pasó de un crecimiento del 5,8% anual en 2011 al estancamiento en los primeros 8 meses del 2012, y es probable que en todo el año el PIB quede inalterado con respecto al año anterior.

Sin embargo, esta fuerte desaceleración económica no permitió, como en otras oportunidades, servir de base para rebalancear aquellas variables que necesitan una corrección. El gasto público continuó creciendo por encima de los ingresos, golpeados por el menor nivel de actividad, por lo que se está agravando el déficit fiscal. Es por ello que pese a la desaceleración económica la inflación se aceleró algunos puntos porcentuales, ya que la emisión monetaria para financiar el déficit fiscal también aumenta.

Las señales para el 2013 parecen dar cuenta de una mejor situación económica, al menos en materia de crecimiento. Si el clima no vuelve a ser adverso la cosecha podría ser récord, en tanto que la industria de Brasil comienza a reaccionar a los planes de estímulo.

Esto, en un contexto externo de elevada liquidez mundial que asegura buenos precios de los commodities agrícolas, permite estimar un mejor escenario económico para 2013.

Sin embargo, no pueden seguir postergándose las soluciones de fondo que reclama la economía argentina. La distorsión de precios relativos, la escasez energética, el elevado gasto público, el atraso cambiario, etc. reclaman una solución que vaya más allá de los controles que agregan distorsiones. La población empieza a manifestarse en contra de la situación económica actual en un contexto de caída de la imagen presidencial. Si bien es cierto que la recuperación económica que pueda darse en el 2013 frenaría esta caída, no puede seguir forzándose a la economía, y a la población, con el objetivo de no pagar los costos de un “modelo económico” terminado. Si esto se intenta y se logra en 2013, es probable que se posterguen los problemas, profundizándolos.

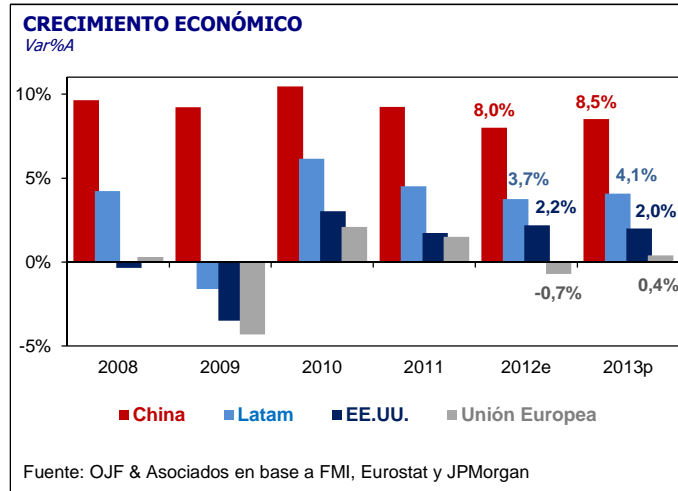
¿CÓMO IMPACTARÁ LA ECONOMÍA MUNDIAL EN ARGENTINA EN 2013?

La economía mundial sigue mostrando síntomas de desgaste y, pese a haber dejado atrás lo peor, la incertidumbre es elevada al tiempo que la solución se sabe que será de larga duración. Sin embargo, para Argentina en 2013 esto no es necesariamente un escenario adverso. Principalmente debido a que la solución que por el momento encuentran las economías desarrolladas tiene un impacto positivo en Argentina vía los mayores precios de los commodities, y además porque se espera para 2013 cierta recuperación de la economía e industria brasilera.

Las proyecciones de crecimiento económico para 2013 dan cuenta de una leve aceleración, ya que el crecimiento mundial pasaría de 3,5% anual en 2012 a 4% anual en 2013.

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (28/09/2012)

En **Estados Unidos** el crecimiento continuaría en torno al 2% anual, en línea con lo sucedido en 2012, pero sin que se presenten soluciones a los problemas de fondo. Los planes de estímulo monetario seguirán siendo el camino para amortiguar los efectos reales sobre la economía, pero sin generar fuertes impactos en la actividad económica y el empleo. La política de la FED más bien lo que garantiza es que los mercados financieros no se desplomen, pero desde fin de 2008 la tasa de interés está en niveles cercanos a cero y sin embargo el desempleo continúa siendo del 8%, es decir 12 millones de estadounidenses desempleados.



Tras la crisis subprime, la Fed llevó a cabo varios estímulos fiscales: el QE1 (de diciembre de 2008 a marzo de 2010) por US\$1.65 billones; QE2 (de noviembre de 2010 a junio de 2011 por US\$600.000 M; y la Operación Twist (iniciada en septiembre de 2011) que lleva hasta el momento US\$667.000 M. No obstante, estos estímulos no han tenido una gran contraparte real, principalmente en términos de empleo, uno de los tres objetivos clave de la Fed de acuerdo a su acta fundacional.

Sin embargo, pese a cierta ineficacia que el estímulo monetario está teniendo en la economía norteamericana, Ben Bernanke, confirmó que la autoridad monetaria norteamericana emprenderá una tercera edición del Quantitative Easing. En esta ocasión, la política monetaria tendrá la peculiaridad de tener un final abierto: la Fed adquirirá US\$40.000 M por mes en activos respaldados por hipotecas "hasta que el empleo se recupere". Cabe destacar que no es casualidad que esta nueva ronda de estímulo monetario esté orientada hacia las hipotecas, sino que es justamente para dinamizar un mercado como el de viviendas, uno de los más golpeados por la crisis.

Adicionalmente, Bernanke afirmó que la tasa de interés de referencia se mantendrá en torno al 0% hasta mediados de 2015, seis meses más que lo inicialmente programado. Finalmente, se anunció que se proseguirá con la llamada "Operación Twist", emprendida en septiembre de 2011 para disminuir la tasa de interés de largo plazo.

Por otra parte, la economía europea seguirá en el estado crítico que evidencia en 2012, pero se espera cierta recuperación económica (muy leve, por debajo del 1% anual). El desempleo de la Zona del Euro continuará en niveles elevados, por lo que el descontento social también. Es por esto que no se despeja la incertidumbre en cuanto al dilema que enfrentan los países debido a una situación fiscal que requiere mayor austeridad versus una economía estancada que necesita estímulos para poder recuperarse.

El Banco Central Europeo, con Alemania como líder de la región, se negó durante estos años críticos a realizar una política monetaria laxa al estilo de la FED. Para el BCE, debido a la influencia de Alemania, controlar la inflación es la principal variable objetivo, por lo tanto la expansividad monetaria no fue la opción elegida.

Sin embargo, a principios de septiembre, Draghi, presidente del BCE, dejó en claro que considera que el contexto podría requerir una política monetaria más laxa. En este sentido lanzó un plan de rescate de deuda pero con diferencias con los anteriores. Principalmente, los países deberán solicitar la intervención y respetar los condicionamientos del BCE, aceptando previamente un paquete de ajuste fiscal. Además se aclaró que el BCE no comprará deuda con más de tres años de maturity.

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (28/09/2012)

Sin embargo, no queda claro cómo ni con qué velocidad se instrumentará la intervención. Adicionalmente, continúa sin responder el verdadero dilema que tiene hoy la Zona del Euro (además de lidiar con una misma moneda para países con productividades muy distintas): ¿cómo se solucionan los problemas de deuda sobre PIB que tienen los países miembro?. Porque, si bien la austeridad es necesaria, ¿cómo se transitará el corto plazo?, los niveles de desempleo actuales de la Zona del Euro son muy elevados y la economía no se recupera. Plantear un esquema de austeridad fiscal en estas condiciones puede sólo alargar la crisis. En este sentido, la economía europea enfrenta una crisis que sin dudas durará años en resolverse dada la profundidad de la misma.

En síntesis, las principales economías del mundo enfrentan una coyuntura difícil, que si bien probablemente no sea recesiva, tampoco implique optimismo del lado de la economía real. Reflejo de esto es el nivel de las tasas de interés, no sólo las de política, que están en niveles muy bajos. Las curvas de tasas a 10 años en las principales economías, si se las compara con un año atrás, están planchadas con tendencia a la baja,

TASAS INTERNACIONALES

			jul-11	jul-12
Estados Unidos	Tasa de referencia	en %	0,08	0,13
	T Note 10 años	en %	2,80	1,53
	Inflación	var % a	3,63	1,41
Alemania	Tasa de referencia - ECB	en %	0,75	0,00
	Bono a 10 años	en %	2,78	1,40
	Inflación	var % a	5,82	0,86
Japón	Tasa de referencia	en %	0,30	0,30
	Bono a 10 años	en %	1,12	0,78
	Inflación	var % a	0,20	-0,40

Fuente: OJF & Asociados en base a datos de mercado

reflejando que los mercados no esperan una fuerte recuperación de la economía mundial. Los mercados están evidenciando que se espera que continúe la intervención monetaria, principalmente en EEUU, en tanto que existe un claro proceso de flight to quality dado que las TIR de los bonos de aquellas economías con mayores debilidades evidencian mayores rendimientos (Grecia en torno al 20%, España al 6% e Italia al 5%).

Sin embargo, este panorama de leve crecimiento económico de las principales economías y elevada liquidez mundial, con tasas de interés en mínimos, que se proyecta para los próximos años, favorece en cierta medida a la economía argentina. Esto es debido a que, si bien la economía china también se está desacelerando, la demanda de productos agrícolas es sostenida, por lo que la liquidez mundial le pone un piso a los precios de los commodities. Así, el precio de la soja y demás productos de exportación agrícolas de exportación argentinos se mantendrán en niveles elevados (la soja en torno a US\$ 520 por tonelada para el próximo período de liquidación).

Por último, en 2013 se espera cierta recuperación de la economía de Brasil que pasaría de crecer 1,6% anual en 2012 a 4,2% anual. Los planes de estímulo más las obras por el Mundial de Fútbol 2014 que se desarrollará en dicho país están comenzando a tener impactos en la industria brasilera, permitiendo la recuperación en 2013. En este sentido también se espera cierta recuperación del precio del hierro (+5% anual), que también impactaría positivamente en el sector externo de Brasil, muy golpeado este año por la caída del 24% en el precio de dicho metal.

En síntesis, si bien la economía mundial continuará en dificultades en 2013, esperamos que se mantenga el crecimiento económico mundial en un contexto de alta liquidez que beneficia al precio de los productos de exportación de Argentina. Mientras la demanda de China de productos agrícolas continúe sostenida y se ratifiquen los síntomas de recuperación que evidencia la economía brasilera, el contexto externo para Argentina en 2013 es positivo.

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (28/09/2012)
ARGENTINA 2013: VUELVE EL CRECIMIENTO PERO LOS PROBLEMAS DE FONDO PERSISTEN

Dado el contexto externo para 2013 descripto, la recuperación de la campaña agrícola y los estímulos al consumo propios de un año electoral, probablemente la economía argentina retome el crecimiento en 2013. De todas formas, tras el velo del crecimiento los problemas de fondo persisten y no se espera que se solucionen en el próximo año si no se realizan los rebalances necesarios.

En 2012, además de por las limitantes internas, el crecimiento económico será prácticamente nulo también por razones exógenas: sequía y caída de la industria en Brasil. Sin embargo, para 2013 se espera una recuperación de la campaña agrícola y cierto repunte de la industria brasilera, lo que impulsará el crecimiento económico por encima del techo que las limitantes internas han generado. Adicionalmente, al ser año electoral se continuará alentando el consumo. Por lo tanto el crecimiento económico rebotará, y se ubicará en torno al 3,9% anual.

Sin embargo, este optimismo en materia de crecimiento económico no se traduce en soluciones de los problemas de fondo que enfrenta la economía argentina. Por el lado fiscal, la situación será aún peor que en 2012. Si bien en el 2013 el mayor crecimiento económico, la mejora en la cosecha y los precios de los commodities elevados permitirán una mayor expansión de los ingresos totales del Sector Público Nacional, el gasto también crecerá con fuerza. Se espera que el gasto continúe evidenciando la fuerte expansividad de los últimos años, máxime en un año electoral, que hace esperar un repunte de la obra pública. Así, el resultado primario será deficitario, en más del doble de lo que cerraría el 2012.

Sin embargo, dado que el pago de intereses será menor en el 2013 y es casi seguro que no se pagará cupón del PIB, pese al peor resultado primario, el déficit fiscal será similar al del 2012 en términos absolutos.

Como en los últimos años, el principal financiador del Tesoro Nacional será el BCRA, por lo que el "bache fiscal" se cubrirá con mayor emisión. Esto continuará presionando a los precios, que evidenciarán una mayor expansión que en 2012. Adicionalmente, el mayor crecimiento económico, y fundamentalmente, los incentivos al consumo alimentarán la demanda, presionando el alza de precios. Es por ello que esperamos una inflación promedio en torno al 32% anual en 2013.

Los buenos precios de los commodities agrícolas y la cosecha que, por el momento, se estima que será récord, permiten proyectar una recuperación de las exportaciones tanto de Productos Primarios como de las Manufacturas de Origen Industrial. De todas formas, el superávit comercial se mantendrá en torno a los US\$ 10.000 M, debido a que el déficit comercial de combustibles se profundizará. El elevado precio del petróleo, la oferta interna en descenso y la demanda creciente producto del crecimiento económico, generará un déficit comercial energético en torno a US\$ 9.000 M.

Por último, en el 2013 proyectamos que el tipo de cambio oficial continuará evidenciando cierta apreciación real. El saldo comercial podría ser similar al del 2012, pero los vencimientos de deuda

EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA DEL SPNF				
<i>millones de pesos y variación porcentual</i>				
	2012		2013	
	\$ M	v%A	\$ M	v%A
Ingresos totales	540.761	24,4%	696.533	28,8%
Gastos Totales	597.178	28,3%	757.040	26,8%
Gastos Corrientes	533.945	29,6%	673.296	26,1%
<i>Salarios</i>	78.505	28,3%	102.835	31,0%
<i>Prestaciones Seg. Soc.</i>	201.793	37,2%	272.420	35,0%
<i>Transf. Al sector priv (subsídios)</i>	124.089	19,8%	158.343	27,6%
<i>Transf. A Prov</i>	13.316	11,3%	18.174	36,5%
<i>Intereses</i>	47.131	32,5%	28.767	-39,0%
Gastos de Capital	63.233	18%	83.745	32%
<i>Inversión Real Directa</i>	29.572	21,0%	38.196	29,2%
<i>Transf. A Prov</i>	21	2,6%	28	34,5%
	\$ M	% PIB	\$ M	% PIB
Resultado primario	-9.286	-0,4%	-31.740	-1,0%
Resultado Fiscal	-56.418	-2,3%	-60.508	-1,8%

Fuente: OJF & Asociados en base a MECON

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (28/09/2012)

serán menores, por lo que la necesidad de dólares sería inferior. Sin embargo, la distorsión que acumula el tipo de cambio hará que las presiones devaluatorias continúen. Por lo tanto, el control cambiario seguirá, principalmente a nivel minorista. Los problemas que acarrea el “modelo económico” que han llevado a un mayor nivel de controles y distorsiones continuarán. El crecimiento económico que posiblemente se observe en 2013 sólo postergará parte de los rebalances que requiere la economía argentina para atraer inversiones y recuperar el sendero de crecimiento y desarrollo sostenido, con bajos niveles de inflación.

AUTORIDADES

Presidente

Orlando J. Ferreres

Vicepresidente

Francisco Gismondi

Vocales

Ludovico A. Videla

Raúl Sanguinetti

Daniel Montamat

Néstor Arcuri

Carlos Mendive

Sebastián Marcilese

EQUIPO DE TRABAJO

Directora de Investigaciones

Marta N. Barros

Investigadores

Milagros Gismondi

Luciana Carcione

Ezequiel Brodschi

Reconquista 458, 8º piso - (1358) Buenos Aires - Argentina

Tel: (5411) 4394-3993 - Fax: (5411) 4393-3004

E-Mail: info@fundacionnorteysur.org.ar

www.fundacionnorteysur.org.ar

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (28/09/2012)

SPONSORS DE PROYECTOS DE LA FUNDACION



Ledesma
Excelencia argentina



PETROBRAS

BANCO COMAFI 

GRIMOLDI



Cámara
Argentina de
Comercio



PHILIP MORRIS
INTERNATIONAL

ROGGIO

 Banco Ciudad

CEMENTOS
MINETTI



IERAL

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (28/09/2012)

CATÁLOGO DE PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN NORTE Y SUR

NyS Nº 001

Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires: Programa. Julio 1995

NyS Nº 002

Asignaciones Familiares. 1996

NyS Nº 003

China Continental: Perspectivas. 1997

NyS Nº 004

Sector Público Argentino: Gasto, Endeudamiento, Intereses y Gastos Reservados. Enero 1998

NyS Nº 005

PRESUPUESTO NACIONAL: De La Formalidad Legislativa A La Realidad Fiscal. Marzo 1998

NyS Nº 006

PRESUPUESTO NACIONAL: Administración Financiera: Control, Excepciones y Nivel del Gasto. Abril 1998

NyS Nº 007

PRESTAMOS EXTERNOS: El Costo De Pedirlos y No Utilizarlos. Mayo 1998.

NyS Nº 008

Finanzas Públicas Provinciales y la Relación Nación - Provincias: Soluciones Parciales o un Acuerdo Integral. Julio 1998.

NyS Nº 009

Presupuesto 1999: Hipótesis alternativas de crecimiento económico. Septiembre 1998

NyS Nº 010

PRESUPUESTO NACIONAL: Evaluación de gestión: ¿Un instrumento eficiente? Octubre 1998

NyS Nº 011

PRESUPUESTO NACIONAL: Las partidas presupuestarias de la política comercial externa (I). Diciembre 1998

NyS Nº 012

PRESUPUESTO NACIONAL: Las partidas presupuestarias de la política comercial externa (II). Febrero 1999

NyS Nº 013

PRESUPUESTO NACIONAL: Fines, Medios y Resultados. Abril 1999

NyS Nº 014

El Programa de Asignaciones Familiares y la necesidad de su modernización. Septiembre 1999.

NyS Nº 015

Relaciones Laborales en el Sector Público Argentino. Octubre 1999.

NyS Nº 016

Presupuesto Nacional para el año 2000: Estimaciones de Recursos y Reducción de Gastos. Noviembre 1999.

NyS Nº 017

Provincias: los desequilibrios fiscales y la necesidad de un nuevo acuerdo. Diciembre 1999

NyS Nº 018

La urgencia del momento: medidas concretas para superar la crisis. Mayo 2000

NyS Nº 019

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (28/09/2012)

Presupuesto Consolidado: Distribución Federal de Gastos y Recursos Públicos. Julio 2000

NyS Nº 020

Un sistema impositivo duradero para argentina. Febrero 2001

NyS Nº 021

Argentina: Facturación por Sector Económico. Informe Metodológico. Mayo 2001

NyS Nº 022

SUECIA: La reducción del Gasto Público y la salida de la crisis 92-94. Agosto 2001

NyS Nº 023

Distribución del ingreso en la última década. Noviembre 2001

NyS Nº 024

ARGENTINA: Visión de País y Diagnóstico. Febrero 2002

NyS Nº 025

Subsidio por Desempleo y Fomento del Empleo. Noviembre 2002

NyS Nº 026

Escenarios de Renegociación de la Deuda Externa Argentina. Noviembre 2002

NyS Nº 027

Políticas de Estado para el desarrollo económico-social. Julio 2003

NyS Nº 028

La política económica del Mercosur. Julio 2003

NyS Nº 029

Distribución del ingreso. Agosto 2004

Dos Siglos de Economía Argentina 1810 – 2004 – Historia Argentina en Cifras

Edición Fundación Norte y Sur – El Ateneo, Diciembre 2005

NyS Nº 030

Políticas de Estado para el desarrollo económico-social. Junio 2007

NyS Nº 031 a 48

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Junio 2007 – Junio 2009

NyS Nº 049

Impuestos “sustentables” para la economía argentina. Julio 2009

NyS Nº 050

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Julio 2009

NyS Nº 051

Correspondencia Fiscal y Desequilibrios en Argentina. Agosto 2009

NyS Nº 052 a 62

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Agosto 2009 a Agosto 2010

NyS Nº 063

Sistema Jubilatorio y 82% móvil. Septiembre 2010

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (28/09/2012)

NyS Nº 064 a 66

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Septiembre a Noviembre 2010

Dos Siglos de Economía Argentina 1810 – 2010 – Edición Bicentenario

Edición Fundación Norte y Sur – El Ateneo, Noviembre 2010

NyS Nº 067

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Una mirada al futuro. Diciembre 2010

NyS Nº 068

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Soluciones que complican. Marzo 2011

NyS Nº 069

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Crecimiento económico con riesgos. Abril 2011

NyS Nº 070

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: La economía en transición. Mayo 2011

NyS Nº 071

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: La economía en transición. Junio 2011

NyS Nº 072

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Argentina ante los desequilibrios mundiales. Julio 2011

Chaco, su historia en cifras

CFI – Gobierno de la Pcia. del Chaco - Fundación Norte y Sur, Edición Librería de la Paz, Agosto 2011

NyS Nº 073

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Perspectivas del Mundo y Argentina. Agosto 2011

NyS Nº 074

¿Es suficiente la Inversión para crecer a tasas chinas?. Septiembre 2011

NyS Nº 075

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Los problemas de los desarrollados empiezan a golpear a los emergentes. Septiembre 2011

NyS Nº 076

La Deuda Invisible. Noviembre 2011

NyS Nº 077

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Perspectivas económicas postelectorales. Octubre 2011

NyS Nº 078

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Un 2012 difícil a nivel mundial y local. Noviembre 2011

NyS Nº 079

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Un 2012 con complicaciones internas y externas. Diciembre 2011

NyS Nº 080

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: La sábana se acorta y el frío lo empieza a sentir la gente. Marzo 2012

NyS Nº 081

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: La necesidad tiene cara de hereje. Abril 2012

SÍNTESIS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA (28/09/2012)

NyS N° 082

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: La economía en el centro de la escena. Mayo 2012

NyS N° 083

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Se reducen las alternativas. Junio 2012

NyS N° 084

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Se reflejan las inconsistencias acumuladas. Julio 2012

"BASES PARA EL LARGO PLAZO": ORDEN DE SUSCRIPCIÓN

BASES
PARA EL LARGO PLAZO

Orden de Suscripción

Nombre y apellido: _____
Domicilio: _____
Localidad: _____ **Provincia:** _____ **C.P.:** _____
Teléfono: _____ **Correo electrónico:** _____
Empresa: _____ **Posición:** _____

Periodo de Suscripción:

<input type="checkbox"/>	6 meses	\$	50	2 números
<input type="checkbox"/>	1 año	\$	100	4 números
<input type="checkbox"/>	2 años	\$	200	8 números

Forma de Pago:

<input type="checkbox"/>	Efectivo (en nuestras oficinas)
<input type="checkbox"/>	Cheque a la orden de Fundación Norte y Sur
<input type="checkbox"/>	Depósito o Transferencia bancaria (solicitar datos bancarios)

Enviar orden de suscripción a:

1 Reconquista 458, 8° piso
(1358) C.A.B.A. – Argentina

2 ☎ (+5411) 4394-3993

3 ✉ info@fundacionnorteysur.org.ar

Fecha:/...../.....